

**2025年3月期 決算説明会（2025/5/1開催）**

**質疑応答内容**

＜説明者＞

代表取締役 社長 CEO

植村 幸祐

代表取締役 専務執行役員 CFO

渋谷 誠

**【質問者 1】**

**Q: 2026年3月期見通しに織り込まれた米国関税影響▲50億円の前提を教えてください。また、斯様な状況下において増益計画を見込んでいるが、下振れ懸念があれば教えてください。**

A: <植村>

関税影響を定量的、且つ精緻に算出するのは日々状況が変化している今の環境では困難。当期純利益1,000億円の5%内外で収まらざるという想定で▲50億円としている。個別では、自動車などへの影響を考慮している。一方、必ずしもネガティブなインパクトだけではなく、ビジネスチャンスもあると考えている。時間経過とともに定量的な分析を進め、今後その影響を織り込んでいく。

今期増益見通しへの懸念については、関税影響▲50億円の部分。これに加え、非資源収益貢献額が足元800億円を超える水準まで上がってきており、今期は900億円を超えてみており、その確実性。達成への自信はある。それ以外では自動車収益改善と豪州石炭事業。但し、石炭は市況の上昇は見通しに織り込んでおらず、前期並み、若しくは下がると想定して計画は立てている為、影響は限定的。

**Q: 株主還元について、基礎的キャッシュフローの赤字が続く中、この水準での株主還元の継続が可能か。また、DEレシオの許容可能な水準はどの程度か教えてください。**

A: <渋谷>

決算資料P20のキャッシュフローマネジメントでお示している通り、中期経営計画2026においては基礎的営業キャッシュフローの3割程度を株主還元にあてる。中計1年目の基礎的営業キャッシュフローの実績は想定を上回っており、2年目、3年目についても懸念はない。100億円程度の自己株買いであれば特に問題なく実行できると考えている。

基礎的キャッシュフローの赤字は中期経営計画2026においては計画通りで問題はない。仮に今後の資産入替などで不足分が出た場合は、新規投資等、他の項目で調整されることになる。Net DERは1倍程度となることもあろうが、計画の中では今後収まってくる。

**【質問者 2】**

**Q: 2026年3月期に計画している新規投資2,000億円の投資先エリアについて、大型案件の有無を含めて教えてください。**

A: <植村>

非資源分野へ注力していく。資源分野への投資は非常に限定的になる。

<渋谷>

2025年1月に公表済みの豪州インフラ事業(Capella社)への投資などの資金拠出は25年度となる。エネルギーヘルスケア領域を中心に投資が増えてくるだろう。2,000億円の計画の内、1,500億円程度は豪州インフラ事業の様に既に意思決定済みで、資金拠出待ちの状況であるため、25年度の2,000億円の新規投資実行に特に懸念はない。

**Q: 豪州中古車販売事業について打ち手に対する足元の状況と2026年3月期見通しについて補足してほしい。**

A: <植村>

足元の状況は改善してきている。販売台数と売総率の掛け算であり、この二つを引き上げる。市場のセグメントとしては強みの高級車ラインを主に展開。「仕入れから販売」のプロセスやフローを確り見直し、結果を分析している状況。25年度上期で白字化を達成できるのではないかと考えている。

### 【質問者3】

**Q: Next Stageにおける当期純利益のターゲットを修正したセグメントについて、その背景を教えてください。**

A: <渋谷>

Next Stageの当期純利益はイメージとしてお示している。自動車本部については、豪州中古車事業の改善を確りとやりきり、中南米のディストリビューターなど稼げる事業をさらに強くすることに注力する。中計当初に想定したほど多くの新規投資をする環境ではない。金属・資源・リサイクル本部については、スローダウンしている豪州石炭事業に関して、市況が上がらない前提を反映したもの。

エネルギー・ヘルスケア本部は過去に取り組んできたインフラ建設・長期契約で収益を上げていくビジネスから、省エネルギー・サービス事業やその幅だしの取り組みにより収益の早期化が図られている。また規模感のある投資も進んでいる。化学本部は、新しい領域からの収益貢献も期待できる状況になってきていることを織り込んだ。

**Q: その他セグメントの2026年3月期見通しに関して、米国関税影響▲50億円を差し戻すと120億円の見通しとなるが、増益要因について教えてください。**

A: <渋谷>

記載しているデジタル関連以外に、税金関係が含まれている。

### 【質問者4】

**Q: 2026年3月期見通しに織り込んだ米国関税▲50億円という規模感に関して、肌感覚として大きいとみているのか小さいとみているのか、見方を教えてください。**

A: <植村>

関税の直接的な影響は、売上等へ出てくると考えるが、極めて限定的。寧ろ、間接的な影響をどう捉えるのか難しい。現在赤沢経済再生相が米国で交渉中だが、関税問題が米国への投資促進のインセンティブになるという可能性もあろう。こういった背景から▲50億円は個人的には大き目に見ているという感覚を持っている。

日本だけではなく、我々の主戦場である APAC での影響を考える必要がある。APAC で生産された商品が、アメリカの消費動向に与える影響は大きい。米国がどう決断するか次第だがこのような背景から、相互関税は簡単ではなく、実際に自動車の部品に関する免除措置の話も出てきている。

<渋谷>

決算説明の中でもベトナムの内需に触れたが、一昨年、去年とベトナム内需が弱く改善を期待したいところだが、相互関税の影響次第では、今後も思ったよりも上がらない懸念がある。

**Q: 関税影響等の外部環境変化が新規投資や資産入替の計画に与える影響について教えてほしい。**

A: <渋谷>

資産入替に関しては影響が出てくる面もあると思うが、25年度で計画している新規投資に関しては、相手とも既に条件が折り合っているものも多く、それほど影響はない。

#### 【質問者 5】

**Q: 2026年3月期及び2027年3月期の資産入替計画について具体的に教えてほしい。**

A: <植村>

立て直しという意味では、例えば豪州の中古車事業だが、まだ見極め中であり、入替対象には入っていない。それ以外にも立て直し中の案件はいくつかあるため、見極めを早回ししていく。

**Q: 豪州原料炭事業とLNGジャパン、国内リテール事業の2026年3月期の見通しについて教えてほしい。**

A: <植村>

豪州原料炭事業に関しては、ご説明した通り苦戦している。コストの低減に努めているが、なかなか進んでいない。要因は①生産数量が伸びていないこと、②機材の不具合。この結果として単価コストが下がっておらず、この状況はすぐには変わらないと考えている。

LNG ジャパンは堅調だが、油価が下がってきているので、トランプ関税影響を含め注視している。

国内リテール事業はコロナからの回復とインバウンドの影響で力強い。今後の伸び方は物価高騰で鈍化するとは考えるが引き続き堅調とみている。

#### 【質問者 6】

**Q: 国内外のインフレが、トレード事業や投資といった商社ビジネスに与える影響について、メリット・デメリットを教えてほしい。**

A: <植村>

日本においては昨今インフレの影響が取り沙汰されているが、グローバルにビジネスを展開している当社においては、この5～10年の範囲でも色々な部分でコスト上昇として影響を受けてきた。例えば、人件費や資機材など。投資の意思決定などでは、そういった観点を考慮し、長い目線で考えている為、足元の短期的なインフレ動向が当社が考えている方向性に影響を与えることは限定的。

**【質問者 7】**

**Q: 基礎的営業キャッシュフローの3割を株主還元で充当するという還元方針に変更はないのか。特に、新規投資が計画通り進捗しなかった場合に取得するオプションについて教えてほしい。**

A: <植村>

基礎的営業キャッシュフローが十分である一方、投資機会がない等の前提においては、投資効率も考えた場合選択肢となりうるが、その時の当社株価の状況等、複数の要素を考慮する必要がある。

**Q: 中期経営計画 2026 の当初計画と比較し、好調に推移しているエネルギー・ヘルスケア本部と化学本部に関して、その要因と関税影響を含めた今後の見方について教えてほしい。**

A: <植村>

非資源分野を重視していく。中期経営計画 2026 発表時にも申し上げた「非資源収益貢献を 900 億円以上まで引き上げる」という点について、2025 年 3 月期で 800 億円を超えるところまでできた。その中で、注力して投資しているエネルギー・ヘルスケア本部に関しては、新たな分野への挑戦、具体的にはモノを売るところからサービスに、またさらに新たな機能を拡充することで、事業のパイプラインを太くしていきながら、収益を伸ばすという今までなかった形が功を奏しており、今後も更なる伸びが期待できる。

化学本部については地政学的な影響、マルチテラルな変化に対して、色々と工夫しながら、トレードビジネスを増やし続けていることが要因。今回の米国関税問題も必ずしもネガティブではなく、チャンスとも捉えている。日本の化学メーカーの再編も新たな機会であり、トレードだけでなく、事業投資の可能性もあると考えている

**【質問者 8】**

**Q: 中期経営計画 2020 投資案件及び中期経営計画 2023 投資案件の収益貢献額につき、2026 年 3 月期だけでなく、2027 年 3 月期も下方修正している背景について教えてほしい。また、次期中期経営計画期間内での収益の刈り取りは可能なのか教えてほしい。**

A: <渋谷>

中期経営計画 2020 の収益見通しを引き下げた要因は豪州原料炭事業とベトナム製紙事業の下振れ。中期経営計画 2023 に関しては、豪州中古車販売事業と豪州原料炭事

業の下振れとなる。それぞれ業績の改善は確りと取り組むが、元々想定していたところには届かないと考え、引き下げたもの。改善を図るが、早期に他のところでの挽回に着手していく。

**Q: 自己株買いを今回のこのタイミングで発表した意図を教えてください。**

A: <渋谷>

自己株買いに関してはキャッシュフローの中で超過や余裕が見られれば機動的に実行することが中期経営計画 2026 での考え方。2024 年 9 月に発表した自己株買いについては、250 億円の予定に対し、結果的に 209 億円となり、足元のキャッシュフローの堅調さを鑑み、今回の 100 億円程度は十分マネージできる範囲と考えた。また、EPS は利益成長で確り達成していきたいと考えており、単年度も見てはいるものの、中期経営計画のコンセプトの通り平均成長率がメイン。

**【質問者 9】**

**Q: 航空・社会インフラ本部の 2025 年 3 月期実績及び 2026 年 3 月期見通しにつき、補足説明してほしい。**

A: <植村>

航空・社会インフラ本部が 2025 年 3 月期に好調な背景については、海外工業団地の売却や船舶事業の一部シェアアウトによる利益に加え、防衛関連を中心に事業が伸びていることによるもの。今期に関しては、防衛事業が引き続き堅調であり、航空機の取引が戻ってくることで、前期の一過性的な利益の剥落部分をカバーし、前期並みとなる

**Q: 自動車本部が 2026 年 3 月期増益見通しとなっている背景につき教えてください。**

A: <植村>

自動車本部の増益は、豪州中古車事業の回復、パナマ自動車販売事業と同じような新規投資からの収益貢献によるもの。正直申し上げて、60 億円という 2026 年 3 月期の目標は前期、前々期とみれば上がっているが、それ以前の収益水準と比較すると全く足りてない。

<渋谷>

補足すると、決算資料の P31 のセグメント情報-自動車本部に示した大洋州地域の 2025 年 3 月期実績の▲19 億円の赤字が豪州中古車事業の改善で若干の黒字になること、日本アジア地域において、過去のフィリピンのディストリビューター事業の赤字がなくなり、数字が出てくること、また他にも新しい事業が出てくることで 40 億円の達成は可能とみている。それ以外の積み上がりも考えると 60 億円程度は達成する必要があると考えるレベル。

以上